

Công ty Cổ phần Hóa chất Cơ bản miền Nam (CSV)

Khuyến nghị **TĂNG TỶ TRỌNG**



Analyst: Đinh Minh Trí

Email: tri.dm@miraeasset.com.vn +84 28 3910 222

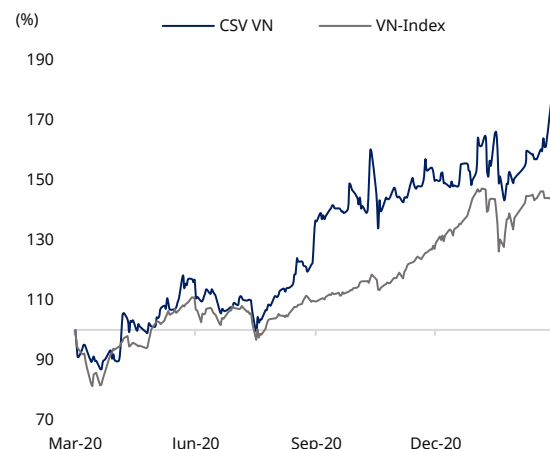
Giá đóng cửa (10/03/2021)	33,000
Giá mục tiêu (12 tháng)	39,000
Lợi nhuận kỳ vọng	18.2%
Lãi ròng (21F, tỷ đồng)	215
Tăng trưởng EPS (20F, %)	19.0
P/E (21F, x)	6.8

Vốn hoá (tỷ đồng)	1,459
SLCP đang lưu hành (triệu cp)	44
Tỷ lệ CP tự do chuyển nhượng (%)	24.1
Tỷ lệ sở hữu của NĐTNN (%)	14.2
Beta (12M)	0.7
Giá thấp nhất 52 tuần (VND)	17,400
Giá cao nhất 52 tuần (VND)	33,800

(%)	1 M	3M	12M
Tuyệt đối	17.0	17.4	86.3
Tương đối	12.1	5.6	34.2

Vượt qua thách thức

- Hoạt động chính trong lĩnh vực sản xuất hóa chất cơ bản với nhiều dòng sản phẩm như Axit Sunfuric (H₂SO₄), Xút (NaOH), Axit Photphoric (H₂PO₄), Axit Clohydric (HCl), ... Đây cũng là nguyên liệu đầu vào các ngành công nghiệp khác như lọc, xử lý nước, giấy, dệt nhuộm, ắc quy, bột ngọt, thép.
- Năm 2020, doanh thu thuần và lãi ròng đạt 1.339 tỷ đồng và 181 tỷ đồng, lần lượt giảm 14,5% và 27,9% so với cùng kỳ: 1) nhu cầu hóa chất cơ bản giảm sút cho nhu cầu sản xuất công nghiệp gặp khó khăn do dịch Covid-19; 2) biên lợi nhuận gộp giảm từ 28,2% xuống 27,3%; 3) chi phí quản lý doanh nghiệp tăng 8,1%.
- Kế hoạch thoái vốn của Vinachem giảm tỷ lệ từ 65% xuống 51% vẫn tiếp tục khó khăn, khả năng triển khai trong tương lai vẫn đang bỏ ngõ.
- Cổ tức tiền mặt quanh mức 15% bằng tiền, tương ứng cổ tức/tiền mặt khả quan quanh mức 4,5%. Tỷ lệ nợ vay/vốn chủ sở hữu năm 2020 ở mức 12,4% giảm mạnh so với mức 21,8% năm 2019. Cơ cấu nợ vay thấp giúp hoạt động kinh doanh CSV ổn định, đặc biệt ở những giai đoạn bất ổn.
- Năm 2021, doanh thu thuần và lãi ròng đạt 1.472 tỷ đồng và 215 tỷ đồng, tăng 9,9% và 19,0% so với cùng kỳ: 1) mảng hóa chất kỳ vọng phục hồi nhờ nhu cầu sản xuất công nghiệp phục hồi mạnh trở lại sau năm 2020 khó khăn; 2) biên lợi nhuận gộp tăng từ 27,3% lên mức 27,9%; 3) doanh thu tài chính đạt 13 tỷ, tăng 8,3% cùng kỳ.
- EPS forward 2021 ở mức 4.875 đ/cp, tương ứng P/E forward 2021 ở mức 6,8 lần. Chúng tôi đánh giá TÍCH CỰC dành cho CSV: 1) nhu cầu nguyên liệu hóa chất kỳ vọng có sự phục hồi; 2) nền tảng tài chính lành mạnh, hoạt động ổn định với thương hiệu mạnh.



(Tỷ đồng)	FY 2016	FY 2017	FY 2018	FY 2019	FY 2020	FY 2021(F)
Doanh thu	1,541	1,466	1,588	1,566	1,339	1,472
LNHĐKD	231	291	287	309	228	257
Tỷ lệ LNHĐKD (%)	15.0	19.8	18.1	19.8	17.0	16.4
Lãi ròng	180	246	254	251	181	215
EPS (VND)	3,680	5,015	5,245	5,028	4,097	4,875
ROE (%)	25.7	30.0	28.7	25.7	19.0	20.3
P/E (x)	7.5	7.5	5.3	4.3	8.0	6.8
P/B (x)	1.8	2.1	1.5	1.0	1.3	1.4
Cổ tức/thị giá (%)	7.7	9.6	13.2	15.7	6.9	4.5



Chỉ tiêu	Điểm số kỹ thuật (Mirae Asset)		+6 điểm (TÍNH CỰC)
Đóng cửa (10/03/2021)	33,000	Xu hướng ngắn hạn	Tăng
Kháng cự (ngắn hạn)	35,000	Xu hướng trung hạn	Tăng
Hỗ trợ (ngắn hạn)	31,500	Xu hướng dài hạn	Tăng

GÓC NHÌN KỸ THUẬT

- CSV bứt phá mạnh và xác lập mức cao mới trong lịch sử khi chốt phiên ở ngưỡng 33.000 đ/cp với thanh khoản đang có sự cải thiện tích cực.
- Xu hướng cả ngắn và trung hạn đều đang là tăng điểm với vùng hỗ trợ gần nhất quanh ngưỡng 31.500 đ/cp.

Disclaimer

This report is published by Mirae Asset Securities (Vietnam) LLC (MAS), a broker-dealer registered in the Socialist Republic of Vietnam and a member of the Vietnam Stock Exchanges. Information and opinions contained herein have been compiled in good faith and from sources believed to be reliable, but such information has not been independently verified and MAS makes no guarantee, representation or warranty, express or implied, as to the fairness, accuracy, completeness or correctness of the information and opinions contained herein or of any translation into English from the Vietnamese language. In case of an English translation of a report prepared in the Vietnamese language, the original Vietnamese language report may have been made available to investors in advance of this report.

The intended recipients of this report are sophisticated institutional investors who have substantial knowledge of the local business environment, its common practices, laws and accounting principles and no person whose receipt or use of this report would violate any laws and regulations or subject MAS and its affiliates to registration or licensing requirements in any jurisdiction shall receive or make any use hereof.

This report is for general information purposes only and it is not and shall not be construed as an offer or a solicitation of an offer to effect transactions in any securities or other financial instruments. The report does not constitute investment advice to any person and such person shall not be treated as a client of MAS by virtue of receiving this report. This report does not take into account the particular investment objectives, financial situations, or needs of individual clients. The report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. Information and opinions contained herein are as of the date hereof and are subject to change without notice. The price and value of the investments referred to in this report and the income from them may depreciate or appreciate, and investors may incur losses on investments. Past performance is not a guide to future performance. Future returns are not guaranteed, and a loss of original capital may occur. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents do not accept any liability for any loss arising out of the use hereof. MAS may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the opinions presented in this report. The reports may reflect different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. MAS may make investment decisions that are inconsistent with the opinions and views expressed in this research report. MAS, its affiliates and their directors, officers, employees and agents may have long or short positions in any of the subject securities at any time and may make a purchase or sale, or offer to make a purchase or sale, of any such securities or other financial instruments from time to time in the open market or otherwise, in each case either as principals or agents. MAS and its affiliates may have had, or may be expecting to enter into, business relationships with the subject companies to provide investment banking, market-making or other financial services as are permitted under applicable laws and regulations.

No part of this document may be copied or reproduced in any manner or form or redistributed or published, in whole or in part, without the prior written consent of MAS.